

Joshua Rahtz: Är Tysklands motor på väg att stanna av?

[Recension av Marcel Fratzscher: Die Deutschland Illusion: Warum wir unsere Wirtschaft überschätzen und Europa brauchen, München: Carl Hanser Verlag, 2014. Översatt ur [New Left Review](#), maj-juni 2015. Översättning från engelska, Göran Källqvist.]

Under de senaste fem åren har det uppstått en kraftfull ny politisk dynamik inom EU, allteftersom de på varandra följande försöken att stabilisera eurozonens kris har skärpt förhållandena mellan dess kärna och periferi. En liten grupp länder i norr under ledning av Tyskland har budgetöverskott och dikterar villkoren för den ekonomiska omorganisation som de skuldsatta länderna i syd ska göra, med trojkans godkännande. I Grekland har de nedbrytande åtstramningarna förvärrat effekterna av 2008 års ekonomiska världskris, och lett till en aldrig tidigare skådad ödeläggelse av den nationella ekonomin. Landet har drabbats av en depression som är värre än den på 1930-talet, utan någon återhämtning i sikte inom ramen för euron. Spanien, Portugal och Italien, det sistnämnda landet en av den europeiska integreringsprocessens grundare, sitter fast i en katastrofal nedgång. Sedan 2012 har de upplevt en tvåsiffrig officiell arbetslöshet – 25% i fallet Spanien – med en ännu högre ungdomsarbetslöshet.

I motsats till detta verkar Tyskland ha kommit över krisens värsta skador. Landet är världens fjärde största ekonomi, och kännetecknas av en jämförelsevis låg – och sjunkande – arbetslöshet. Det är Europas främsta långgivare och exportör. Långt från att – som hos de en gång mäktiga nationerna i syd – legitimiteten har vittrat sönder, har splittringen av Europa här uppmuntrat återupplivandet av nationella stereotyper av Tyskland som ett land av strävsamhet och ansvar, och Medelhavet som ett område av lättja och utsvävningar. För den mäktige finansministern Wolfgang Schäuble från CDU verkar svaret vara att Grekland är en skuldyngd syndabock som ska skickas ut i vildmarken, alltså kastas ut ur valutaunionen, medan de kvarvarande medlemmarna ska påtvingas Tysklands dygder. För det nybildade Alternative für Deutschland, som nafsar CDU i hälarna från höger, är svaret att notera förlusterna och göra slut på den gemensamma valutan. Men, som Marcel Fratzscher bestämt hävdar i *Die Deutschland Illusion*, visar en närmare titt på Tysklands verkliga ekonomi att det finns stora bakomliggande svagheter, trots de fördelar landet åtnjuter genom medlemskapet i eurozonen. Sedan sekelskiftet har Tyskland haft en lägre tillväxttakt och sämre reallöneökning än EU:s genomsnitt. Fattigdomen har ökat, liksom inkomst- och förmögenhetsskillnaderna, som nu är bland de högsta i Europa. Produktivitetsökningen har varit dålig, vilket är resultatet av en investeringstakt som är bland de lägsta i den industrialiserade världen, och Tysklands konkurrenskraft har bara kommit till stånd med hjälp av lönedepressning. Under debatten om hur man ska förstå dessa fakta håller det på att uppstå en andra allvarlig splittring i Europa idag: inte mellan regioner utan inom den europeiska kassörens politiska etablissemang.

Fratzscher är en stark anhängare av euron, och skriver otvetydigt med en röst som tillhör det internationella kapitalets mest förnuftiga del. Inom Tysklands politiska spektrum befinner han sig precis mitt i koalitionen mellan SPD och de Gröna, men han har tillbringat en stor del av sin karriär utomlands. Han är född 1971 och växte upp i Bonn, tog sin första examen i ekonomi i Kiel, och den följdes av kandidatexamen i Politik och Ekonomi i Oxford och magisterexamen i internationell ekonomi på JFK School of Government på Harvard University. Han anslöt sig till Världsbankens Asienavdelning 1996, arbetade till en början mot Kina, och tillbringade sedan två år i Jakarta som rådgivare åt Suhartos regering under krisen i Östasien 1997-1998 – med stöd från Harvard Institute for International Development, som är känt för att det 1999 föll ihop efter en uppgörelse på 25 miljoner dollar med USA:s regering efter avslöjanden om dubbelspel med Ryssland. Efter att ha fixat en doktorsexamen i internationell ekonomi och makroekonomi från Europeiska Universitetsinstitutet i Florens tillbringade Fratzscher decenniet 2001-2012 på Europeiska centralbankens

(ECB:s) internationella avdelning. 2013 flyttade han från Frankfurt till Berlin som officiell rådgivare åt vicekansler Sigmar Gabriel, SPD:s minister för ekonomiska angelägenheter och energi i Merkels koalitionsregering, och ordförande för Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, en välfinansierad forskningsfond. Gabriel utsåg också Fratzscher till ordförande för den kommission som presenterades i augusti 2014 och vars uppgift var att hjälpa fram en ny tysk inhemsk investeringsstrategi.

Det går knappt att överdriva det mottagande som *Die Deutschland Illusion* fick när den kom ut i Tyskland i slutet av förra sommaren. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* hyllade Fratzscher som "landets nya ekonomiska samvete". Hans bok rekommenderas inte bara av Tysklands minister för ekonomiska angelägenheter utan också av EU-kommissionens ordförande Jean-Claude Juncker, och recenserades välvilligt av *The Economist*. *Die Deutschland Illusion* har blivit en bästsäljare och kan med lätthet läsas på ett flyg över Atlanten. Den innehåller inga fotnoter eller slutnoter och förpassar sina 42 tabeller till ett appendix. Fratzscher klagar på folks okunskap i Tyskland, men riktar helt klart in sig på en bred, allmän publik. Gentemot det euroskeptiska uppror som skakar CDU/CSU:s höger, och vars intellektuella vägledare är ekonomen Hans-Werner Sinn i München, försöker Fratzscher skingra vad han hävdar är en knappast trovärdig fantasi att Tyskland skulle kunna överge den gemensamma valutan och gå vidare på egen hand.

Fratzcher inleder sin analys i *Die Deutschland Illusion* med en del personliga reflektioner. Han erinrar sig kulturchocken när han flyttade till Berlin i början av 2013, efter att antingen ha bott utomlands eller koncentrerat sig på europeisk politik från sin utkikspunkt i Frankfurt. Som *vordiplom*-student på Kiels institut för världsekonomi i början av 1990-talet hade han varit van vid ett självkritiskt Tyskland, som på den tiden hade försämrad internationell konkurrenskraft och var känt som "Europas sjuka man". Men sedan dess hade den nationella kulturen förändrats. Nu kännetecknades den av självförtroende och "eufori", berättar han, och samtidigt förbittring mot sina europeiska grannar. Denna kultur vilar på tre grundläggande illusioner, hävdar Fratzscher. Den första är att Tyskland har löst sina bakomliggande ekonomiska svagheter och är på väg mot en nationalekonomisk utvidgning. För det andra att en sådan framtid är möjlig oberoende av Europa, eftersom Tyskland alltmer kommer att knytas till ekonomisk handel utanför EU. För det tredje att Europa bara kräver tyska krediter, och att Tyskland är offer för ett Europa som är beroende av det, men som det inte får tillbaka något av. Fratzscher försöker i tur och ordning demolera var och en av dessa illusioner. Tillsammans med en "Plan i tio punkter" för att göra slut på EU:s kris utgör detta bokens grundläggande struktur.

Die Deutschland Illusion tillbakavisar bestämt uppfattningen att Tyskland av idag upplever ett andra ekonomiskt mirakel. Det är kanske här som de vanliga missförstånd som Fratzscher återger ligger längst från den historiska verkligheten. För Fratzscher har det nära förflutna glömts bort under den samlade tyngden av DAX:s [tyskt börsindex] rekordhöga nivåer. Berövad denna skönmalning visar det sig att den tyska ekonomin reste sig från en långvarig stagnation först under Schröders andra koalitionsregering mellan SPD och de Gröna, under efterdyningarna till recessionen 2000-2002. De "djärva reformerna" i Schröders Agenda 2010 kunde bara genomföras tack vare att industrins och fackföreningarnas ledare tillsammans arbetade för att återställa Tysklands konkurrenskraft, under en period som kännetecknades av sjunkande tysk tillväxt och minskande investeringar, som då låg långt efter de andra stora industriländerna. Fratzschers diagnos av dessa reformer är att de var en tydlig framgång: inte på grund av att de utgjorde en institutionell kompromiss mellan kapital och arbete – att hålla tillbaka lönerna i utbyte mot förnyade investeringar – utan snarare som ett historiskt nederlag för arbetarrörelsen och ett angrepp på välfärdsstaten. Agenda 2010 minskade de offentliga utgifterna för både socialbidrag och arbetslöshetsunderstöd, och införde åtgärder för ökad flexibilitet på arbetsmarknaden. Fratzscher beundrar Agenda 2010:s politiska innebörd lika mycket: "Många var överraskade över att dessa reformer kom från en socialdemokratisk regering", skriver han välvilligt, med tanke på de "traditionellt nära band den

haft med arbetarna och fackföreningarna.”

Även om de var nödvändiga, så fick dessa reformer inga omedelbara effekter. Fratzscher berättar att Tysklands tillväxt först 2007 var lika stor som de andra europeiska ländernas. Det som, enligt *Die Deutschland Illusion* redan från början särskiljde Schröders Agenda var dess mer omfattande sociala innebörd, som utgjorde en vändpunkt i Tysklands grundläggande sociala och politiskt ekonomiska uppfattningar. Fratzscher hävdar att denna omvandling egentligen inte visade sig förrän efter krisen 2008. Först då blev det uppenbart att de tyska arbetsgivarna kunde lita till sina uppbyggda reserver för att kompensera arbetarna till och med när de minskade deras arbetstid, och på så sätt undvek framtida kostnader för utbildning och skolning vid en kommande återhämtning. Den tyska staten spelade en viktig roll för detta genom att rättfärdiga kortsiktiga arbetsregler. Dessutom tillät den ”enorma flexibilitet” som de nya regelverken för kollektivförhandlingar medförde, att det kunde göras så kallade ”måttbeställda” justeringar av lönerna för varje sektor och region – det vill säga i enlighet med den rådande produktiviteten och tillväxttakten. Arbetarna befann sig i en historiskt aldrig tidigare upplevd svag ställning både politiskt och, i och med att det var mitt under den värsta krisen sedan 1930-talet, även ekonomiskt, och de hade få medel för att gå mot dessa förslag. Resultatet blev en stabilisering av arbetslösheten på bekostnad av löneökningarna.

När krisen utvecklades kunde Tyskland, utöver lönenedpressningen, dra fördel av sin unika ställning i världsekonomin som storproducent av kapitalvaror av just den sort som behövdes för investeringarna i infrastruktur och produktionskapacitet i Kina, Östeuropa och Latinamerika. Den tyska tillverkningsindustrin kunde återhämta sig genom att exportera sina världsledande produkter och det långvariga underhåll de krävde till de enda regioner med hög tillväxt som efter 2010 fanns kvar inom världsekonomin. Inget annat land befann sig i den positionen. Medan nästan alla andra utvecklade ekonomier upplevde en minskad export, så ökade faktiskt Tysklands. Tillsammans med den åtföljande förbättringen av sysselsättningen förde detta uppsving för exporten också med sig en återhämtning av statens inkomster och skapade förutsättningar för en konsolidering av skatterna. Samtidigt gjorde sänkningen av ECB:s reporänta att den tyska staten kunde låna billigare än någonsin. Sådan är den politiska ekonomin hos ”världsmästaren i export med den rättvisa staten”: strukturellt omöjlig att efterlikna, betonar Fratzscher, och därmed ingen modell för den skuldyngda södra delen av eurozonen.

Men Tysklands relativa dynamik sedan 2008 har haft en baksida. Fratzscher klargör att den exportledda ekonomin inte har lett till välstånd för tyskarna. Löneutvecklingen ligger i själva verket efter Frankrike och Italien. Konsumtionen är lägre än Europas genomsnitt, liksom köpkraften i jämförelse med USA. Den förhållandevis låga arbetslösheten döljer i själva verket fenomenet under-sysselsättning och osäkra anställningar, och antalet arbetstimmar har knappt ökat sedan 2000. Tyskland har nu de största förmögenhetsskillnaderna inom eurozonen. Inkomstklyftorna ökar och skillnaderna ger upphov till en allt stelare klasstruktur. En av de tydligaste klyftorna har uppstått i tillgången till universitetsutbildning, som bara uppnås av 20% av arbetarungdomarna. Fratzscher beräknar att införandet av den usla minimilönen ”kommer att få samma effekt som en enstaka löneökning på mindre än 1,5%”, och kommer främst att bäras av små och medelstora företag som sannolikt kommer att minska sysselsättningen för att kompensera det. Vad gäller sambandet mellan detta minskande välstånd och det hyllade ”andra ekonomiska miraklet”, medger Fratzscher att det sistnämnda inte har kommit till stånd ”med hjälp av en ökning av produktiviteten, utan istället nästan uteslutande med hjälp av en långsammare ökning av de tyska lönerna” – ”Detta är överraskande”, konstaterar han.

Fratzscher försöker dämpa denna kyliga slutsats. När den analyseras sektor för sektor, hävdar han, är den låga genomsnittliga löneökningen huvudsakligen begränsad till tjänstesektorn, medan export- och ”industri-” arbetare har några av de högsta lönerna i världen. Men för ovanlighets skull innehåller inte *Die Deutschland Illusion* några tabeller sektor för sektor för att underbygga detta påstående, och inte heller finns det några siffror i huvudtexten. Och medan Fratzscher i sin diskus-

sion om lönerna dittills har använt arbetskostnaderna per enhet för att bedöma konkurrenskraften, gör han här bara ett allmänt påstående om lönenivåerna. Faktum är att de tyska tillverkningsföretagen ända sedan 1990-talet har kunnat minska sina arbetskostnader per enhet. Om man mäter dessa kostnader utifrån den verkliga effektiva växelkursen – en bra indikator på exportsektorns konkurrenskraft – så avslöjar det också en klar nedgång inom tillverkningssektorn. Med all aktning för Fratzscher, så har lönerna inom denna sektor helt enkelt inte hängt med produktivitetsökningen.

Oavsett hur beroende den tyska industrin har blivit av Kinas, Brasiliens och Indiens tillväxt för att få en tillräcklig efterfrågan för sin export, så vidhåller Fratzscher att den inte har råd att bortse från sina europeiska grannar, som fortfarande är målet för ”en tredjedel av Tysklands export”. Här har han fel: som han har skrivit på andra ställen är nivån egentligen två tredjedelar, men det stärker bara hans övergripande poäng. Dessa marknader har man bara kunnat behållas genom att bryta mot Maastrichts begränsning av förhållandet mellan statsskulden och BNP till 60%, och på så sätt visat en del av den grundläggande politiskt ekonomiska motsättning som Europa står inför idag. Fratzscher kräver envist strukturella reformer i periferin, men påminner läsaren om att Tyskland själv var en av de första att bryta mot detta skuldtak.

Hur föreslår Fratzscher att man ska bryta denna osunda cykel? När det kommer till Spaniens, Italiens, Portugals och Greklands skulder är han överens med USA:s finansdepartement: inga inställda betalningar; långivarnas huvudböcker måste förbli intakta. Varje annan linje, förutspår han, skulle leda till en recession i hela Europa, djupare än någon hittillsvarande recession. Fratzscher är beredd att överväga en ömsesidig ”omstrukturering” och räntebetalningar knutna till BNP. Men i gengäld ”måste Grekland ta ansvar för sina reformer”, som han instruerade den tillträdande Syriza-regeringen från katedern på *Financial Times*’ debattsidor. Merkel och Schäuble ”förtjänar beröm” för sin hantering av krisen. Tyskland behöver i själva verket ”anamma en starkare ledarroll”, och stärka samordningen av skatteregler och strukturpolitik. *Die Deutschland Illusion* avvisar alternativet med en euro-obligation, eftersom det skulle indikera en omfördelning av riskerna från fattigare till rikare länder, vilket skulle vara politiskt ohållbart för de sistnämnda. Istället framkastar Fratzscher en väg som han beskriver som ”att säga det uppenbara”: ekonomisk tillväxt.

Vad är då grunden till den låga tillväxten inom eurozonen – och Tyskland själv – och hur ska den vändas? Fratzscher hävdar att den grundläggande orsaken är låga och sjunkande investeringar. På 1990-talet utgjorde investeringarna 23% av Tysklands ekonomiska avkastning. De minskade till 20% år 2000 och 17% 2013. Detta tillbakavisar argumentet att minskningen bara följde produktionsminskningarna under den globala lågkonjunkturen efter 2008. Fratzscher uppger att investeringarna har minskat både inom tillverkningssektorn och anläggnings- och utrustningssektorn. Aktiekapitalet har också minskat sedan början av århundradet, så att ”fyra av Tysklands fem största industrisektorer, inklusive kemisk industri och maskinverktyg, idag har ett lägre aktiekapital än i början av 2000-talet.” Bara tjänstesektorn, bilproduktion och IT-sektorn uppvisar en motsatt trend. Det är samma historia när det kommer till forskning och utveckling, så kallade ”immateriella investeringar”, som också har vuxit långsammare än i Storbritannien och Frankrike – ett särskilt oroande faktum för Fratzscher, eftersom Tyskland är ovanligt beroende av vetenskapliga och forskningsintensiva framsteg. Enligt hans beräkningar är det bland de industrialiserade länderna bara Österrike som har lägre offentliga investeringar än Förbundsrepubliken. Konsekvenserna är djupgående. Tyskland är nu ett land med en omodern infrastruktur, vars totala faktorproduktivitet* har halverats sedan slutet av 1990-talet.

Motsatsen till denna utveckling är den onormala tyska sparnivån, som utgör 24% av den ekonomiska avkastningen. För företag har besparingarna sedan sekelskiftet i själva verket varit större än investeringarna. Det är också fallet för de privata hushållen, i en takt som har ökat år från år. Denna

* *Faktorproduktiviteten* är den del av produktionstillväxten som inte kan förklaras av en ökning i kapitalstocken eller arbetskraften – öa.

bild av höga besparingar och låga investeringar förvärras av det som Fratzscher betraktar som den dåliga fördelningen mellan dem. Han frågar: ”Har förväntningarna på en ökning av välståndet uppfyllts? Har den tyska ekonomin på ett framgångsrikt sätt byggt upp sina rikedomar, för att inte bara säkerställa sitt framtida välstånd utan också öka det?” Svaret är ”deprimerande”: under de senaste 20 åren ”har Tyskland totalt förlorat en stor del av sina rikedomar. Sedan 1999 har tyska företag och privatpersoner förlorat nästan 400 miljarder euro, eller 17% av det årliga ekonomiska utfallet.”

Fratzscher hävdar att även utan avkastning kunde dessa förluster ha undvikits om de tyska hushållen och företagen hade investerat sina årliga besparingar sedan 1991 utomlands. Men han oroas mest av det faktum att tyska investerare – både företag och hushåll – har haft genomsnittligt lägre avkastning på sina investeringar utomlands än vad utländska investerare har i Tyskland. Det är en trend som fanns före kraschen, och han tar det därför som ett tecken på att tyska investerare helt enkelt inte befinner sig i en lika bra position som sina amerikanska motsvarigheter, som de har vissa grundläggande likheter med. Tyskarna har haft fel förväntningar på avkastningen av utlandsinvesteringar. Hans mål är därför att inrikta investeringarna på infrastruktur och transporter, utbildning och förnybar energi i Tyskland. Han verkar ivrig att visa att, till skillnad från de säkra men lågavkastande tyska statsobligationer som är målet för utländska direktinvesteringar i Tyskland, så kan inhemska investeringar bli lönsamma om man bara tog mer risker.

Den ökända *Schuldenbremse*, lagen om skuldbroms som sätter en gräns för Förbundsrepubliken Tysklands statsunderskott och kräver att regionerna (*Länder*) ska ha en budget i balans, utgör helt klart en utmaning för denna strävan. *Die Deutschland Illusion* uppmanar Tyskland att övervinna sina betänkligheter att använda riskkapital, och föreslår ”runda bordssamtal” om frågan mellan politiker och finansiärer. Han föreslår användning av ekonomiska högriskprodukter som lån utan säkerhet för att locka kapital. Den investeringskommission som Fratzscher är ordförande för har faktiskt förespråkat just sådana tvivelaktiga samarbeten mellan det offentliga och det privata näringslivet, inklusive scheman för att privatisera pensionerna. Han har också varit hård motståndare till en kompromiss nyligen mellan CDU och SPD om att sänka pensionsåldern, och även *Mütterrente*, som kompenserar hushållen och mammalediga med en ålderspension. Det är ingen återgång till en keynesiansk blandekonomi, utan snarare investeringssidan av Agenda 2010.

Fratzscher lovar att denna privatisering av statens infrastruktur kommer att driva på övriga Europas uppgång. Som han förstår det är problemet som antyds av Tysklands nuvarande positiva handelsbalans inte att Tyskland exporterar för mycket, utan istället att det importerar för lite. Att stärka EU, med Tyskland som dess ekonomiska motor, är nyckeln till en reglerad och hållbar kapitalism. Förbundsrepubliken Tyskland skulle fortsätta som exportlokomotiv för kontinenten i sin helhet, men skulle också fungera som en sista utväg vad gäller konsumtion, genom att plöja ner de profiter som skapas av exporten i inhemska investeringar och på så sätt skapa efterfrågan. För Fratzscher måste en sådan tillväxt fortsätta i ett integrerat Europa och med hjälp av euron. Han betraktar euroregimen som en absolut nödvändighet under efterdyningarna till Bretton Woods-systemets sammanbrott, och räknar upp en rad fördelar. Den gemensamma valutan har gjort växelkursen mer stabil på kontinenten och priserna mer förutsägbara. Den har lett till en ökad bilateral handel och har ökat företagets konkurrenskraft. Den har tvingat fram enhetliga standarder och regler, gjort det möjligt med finansiell integration och har ökat kapitalets rörlighet och effektivitet. Det är därför Tyskland måste stanna kvar i euron och göra allt för att behålla Grekland, Portugal, Spanien, Irland och Italien i den. Samtidigt ska ”strukture reformer” säkerställa att deras skattepolitik och löneökningar kommer att tyglas hårt.

Argumentet är givetvis att Tyskland har varit det land som gynnats mest av EU-projektet. Fratzscher går mot Hans-Werner Sinns påstående att TARGET2, det betalningssystem mellan banker inom eurozonen som infördes av ECB under Fratzschers uppsikt, dolde enorma skulder – Sinn konstaterade att Bundesbanks fordringar rusade i höjden från 5 miljarder euro 2006 till 326 miljarder i

slutet av 2010 – och avfärdar myten om en ”TARGET-fälla”. Istället för att vara en källa till förfallna skulder hävdar han att betalningssystemet har givit ett nödvändigt stöd till Europas periferi på säkrast möjliga sätt: alla banker som får lån från ECB måste deponera pantsäkerheter. På detta sätt skyddas tyska långgivare från förluster. ”I själva verket”, skriver Fratzscher, ”har detta system fungerat utomordentligt under krisen, och ECB har inte drabbats av några förluster på grund av konkurser.” Men om Grekland skulle lämna eurozonen, kommer de kvarvarande euroländer som har gjort depositioner i grekiska centralbanken i utbyte mot lån från ECB inte att ha direkt tillgång till de pantsäkerheter som grekiska banker har tillhandahållit, och skulle därmed kunna drabbas. För Fratzscher har det därför hög prioritet att förhindra att Grekland ställer in betalningarna. Den efterföljande kollapsen skulle få enorma effekter på Tyskland, vars export till ”krisländerna” 2009-2012 uppgick till 780 miljarder euro.

Angående betalningssystemet drar Fratzscher slutsatsen att ”TARGET är ingen fälla, utan istället en flyktlucka för tyska investerare. Tyskland är en av de största förmånstagarna, eftersom den gör det möjligt för tyska investerare och hushåll att dra tillbaka kapital från krisländerna och undvika förluster.” Likaså har ECB:s lösligare valutapolitik efter 2011 förhindrat en katastrof, även om Fratzscher hävdar att det också behövs skattestimulanser. Samtidigt skulle bankunionen förstärkas, och utgöra grund till en slutlig överföringsunion, även om fortsatta lån till Grekland är så angelägna att de måste ges vartefter behovet uppstår. *Die Deutschland Illusion* uppmanar också till en geopolitisk förstärkning av EU, ”eftersom vår allierade USA:s globala styrka minskar”. Det innebär på kort sikt ett ökat militärt samarbete, och på medellång sikt gemensamma flottor och flygvapen. Han kräver en europeisk konstitution, vars speciella kännetecken han lämnar ganska öppet; rätt för Europaparlamentet att ingripa om nationella budgetar; och slutligen en plan för att förnya EU:s demokratiska legitimitet, med hjälp av en ”kommunikationsoffensiv” och ”dialog” med medborgarna. Det låter bara som slentrianmässiga försök att efterlikna skenet av demokratiska procedurer. Fratzscher föreslår faktiskt inte att EU-byråkratin ska reformeras eller att dess institutionella karaktär ska förändras, och han har inget att säga om folklig överhöghet. Nyligen har han i denna anda varnat att ”den grekiska regeringen har förlorat allt förtroende” – och menar med det givetvis EU-institutionernas och trojkans förtroende, eftersom de grekiska väljarnas förtroende inte betyder något.

Die Deutschland Illusion nonchalerar de globala konkurrensförhållanden som Herbert Giersch, Karl-Heinz Paqué och Holger Schmieding från Kiel-institutet så tydligt diagnosticerade just innan Fratzscher begav sig för att göra karriär i anglosfären. I sin analys från 1992, *The Fading Miracle*, såg de en stor anledning till Tysklands relativa nedgång i att det hade kommit ”nya konkurrenter” på världsmarknaden: Japan i slutet av 1950-talet och de nyindustrialiserade länderna i Östasien på 1970- och 1980-talen, givetvis följda av Kina på 1990-talet. Om Agenda 2010:s politik har fungerat för det tyska kapitalet som svar på den låglöneutmaning som Giersch och hans kollegor diagnosticerade, så är det – som Fratzscher medger – just därför att den har kommit på arbetets bekostnad. Men den andra sidan av Schröders reformer var en avgörande sväng bort från den styrning av efterfrågan som från och med 1970-talet genomförts i Förbundsrepubliken Tyskland. Fratzschers optimistiska studie tänker sig inte möjligheten att de tyska investeringarna har fördelats alldeles förnuftigt. Låga investeringar i högrisktillgångar utomlands är inte resultatet av en stor ”klyfta” (varken i Tyskland eller någon annanstans) utan istället ett tecken på att det saknas lönsamma investeringskanaler. Det är inte unikt för Tyskland. De höga sparnivåerna i Tyskland är bara spegelbilden av de utländska direktinvesteringarna i tyska lågriskobligationer. Tyskland kan fortsätta med denna modell så länge lönsamheten kan hållas uppe med hjälp av lönedepressning, så länge euron är undervärderad där och så länge den utländska efterfrågan är tillräcklig stor. I periferin råder den motsatta situationen – en övervärderad euro – och det är lätt för alla att se resultatet. Men Fratzscher förbiser fullständigt denna dynamik.

Trots Fratzschers år som internationell politisk rådgivare saknar *Die Deutschland Illusion* en

genomtänkt analys av den globala krisens särdrag. När han berättar om sina erfarenheter i Jakarta är det bara för att varna för ”populistiska strategier” att göra Internationella valutafonden (IMF) till ”syndabock”. När de strukturreformer som den rekommenderar väl genomförs så kommer den ”kortvariga smärta” som de orsakar oundvikligen att leda till ekonomisk återhämtning. Han tar inte ens upp frågan om de kommer att gynna eller försvaga den reella efterfrågan och göra den beroende av ett ohållbart kreditskapande. IMF har själv utfärdat en rapport som uppmärksammar den ”de privata investeringarnas globala nedgång”. Fratzscher påpekar att ECB:s expansiva valutapolitik inte har lett till inflation, som Sinn och andra hade varnat för, men han förklarar inte varför den knappt har haft någon effekt på välståndet. Det är förvånande att Fratzscher när han skisserar sitt nya investeringsprogram inte gör några jämförelser med de senaste erfarenheterna i Japan, i synnerhet som det landet precis som Tyskland i grunden är beroende av exportprofiter. Vad har Shinzo Abes expansiva politik uppnått? Fratzscher nämner det inte ens.

Vad säger det i själva verket om den kapitalistiska världsekonomin tillstånd, när alla de utvecklade zonerna genomför sådana expansiva åtgärder samtidigt, och ändå har mycket låg inflation och låg tillväxt? Fratzscher verkar inte märka slutsatserna av den värld han har beskrivit så bra: en skör tysk ekonomi vars expansion helt och hållet har drivits genom att pressa ner lönerna, och har drabbats av den bristande efterfrågan som är betecknande för detta; export till nyligen industrialiserade länder vars efterfrågan på tyska färdiga produkter är tillfällig; beroende av export till ett Europa som lider av bristande efterfrågan; utländska investeringar som är på jakt efter säkra tyska obligationer; höga besparingar och låga investeringar i Tyskland (och utanför) och behovet av finansiella högrisk-verktyg för att locka till sig investeringar i den offentliga infrastrukturen. Svaret som både Fratzscher och IMF föreslår för att råda bot på dessa låga investeringar – högre investeringar – är uppenbarligen bara ett sätt att undvika sakfrågan.